

# PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER/AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Rey Arinta  
Universitas PGRI Yogyakarta

## ABSTRACT

*One kind of the strategies that used by managers in improving the company's financial performance is applying the merger/acquisition strategy. The aims of this study is to determine the difference in corporate financial performance. Financial Performance measured by financial ratios such as profitability ratios, represented by Return On Assets (ROA) and Net Profit Margin (NPM), then solvency ratios represented by Debt to Equity Ratio (DER) and liquidity ratios represented by Current Ratio (CR).*

*The research used quantitative method, which is taking all data of public company that do merger/acquisition at Indonesia Stock Exchange with range of time between year 2012-2014. The time period used in this research are one year before and one year after merger/acquisition. This research using purposive sampling method. Obtaining 28 companies sample in this study.*

*The technique which used to test the hypothesis is using paired sample t-test. Based on result, value of Return On Assets (ROA) are 0,083, Net Profit Margin (NPM) 0,765, Debt to Equity Ratio (DER) 0,756, and Current Ratio (CR) 0,611. The result of this research shows that the Return On Assets (ROA) and Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), and Current Ratio (CR) have no differences on financial performance before and after merger/acquisition.*

**Keywords:** Merger/Acquisitions, financial performance (ROA,NPM,DER,CR)

## ABSTRAK

Salah satu strategi yang digunakan oleh manajer dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan adalah menerapkan strategi merger/akuisisi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger/akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kinerja keuangan diukur dengan rasio-rasio keuangan seperti rasio rentabilitas yang diwakili *Return On Assets (ROA)* dan *Net Profit Margin (NPM)*, rasio solvabilitas yang diwakili *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan rasio likuiditas yang diwakili *Current Ratio (CR)*.

Penelitian dilakukan dengan metode kuantitatif, yaitu mengambil data seluruh perusahaan publik yang melakukan merger/akuisisi di Bursa Efek Indonesia dengan rentang waktu antara tahun 2012-2014. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah merger/akuisisi. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ada didapatkan 28 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis yaitu menggunakan uji *paired sample t-test*. Berdasarkan hasil analisis, nilai *Return On Assets (ROA)* sebesar 0,083, *Net Profit Margin (NPM)* 0,765, *Debt to Equity Ratio (DER)* 0,756, dan *Current Ratio (CR)* 0,611. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Assets (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Current Ratio (CR)* tidak terdapat perbedaan pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger/akuisisi.

**Kata kunci :** Merger dan akuisisi, kinerja keuangan (ROA, NPM, DER, CR)

## PENDAHULUAN

Tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Persaingan yang semakin ketat dan perkembangan teknologi yang semakin cepat memaksa manajer keuangan dituntut untuk dapat merealisasikan tujuan strategis kedalam tujuan jangka pendek. Manajer dituntut

fleksibilitasnya dalam mengantisipasi perubahan di masa yang akan datang untuk melakukan penyesuaian dan mengambil keputusan berupa keputusan investasi, penambahan kebutuhan dana atau keputusan pembelanjaan, kebijakan dividen secara cepat dan akurat. Jika manajer keuangan mampu mengambil ketiga keputusan tersebut secara efektif, dalam keputusan investasi akan terlihat

pencapaian tingkat keuntungan yang optimal dan efisien, sedangkan dalam pembiayaan investasi akan terlihat dari perolehan dana dengan biaya minimum. Kebijakan dividen yang optimal akan terlihat dalam peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan (Sartono, 2008).

Menurut Husnan (1998) Salah satu cara untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat melalui ekspansi. Ekspansi perusahaan dapat dilakukan dengan baik dalam bentuk ekspansi internal maupun eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam suatu perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan menambah kapasitas produksi dan menambah divisi baru (*capital budgeting*), sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam penggabungan usaha (*business combination*) yang sering disebut merger/akuisisi.

Pelaksanaan merger/akuisisi diharapkan memberi dampak positif pada kinerja keuangan perusahaan. Nilai keseluruhan perusahaan setelah merger/akuisisi akan lebih besar dari penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger/akuisisi. Selain itu merger/akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan, antara lain efisiensi berupa penurunan biaya produksi, peningkatan keterampilan manajerial, serta peningkatan kemampuan dalam pemasaran.

Menurut Moin (2010) merger adalah penggabungan dua badan usaha dimana status salah satu badan usaha tersebut melebur sebagai entitas hukum, sehingga hanya dipertahankan satu badan usaha. Aset serta hak dan kewajiban badan usaha yang melebur beralih kepada badan usaha yang dipertahankan. Akuisisi adalah pengambilalihan kendali suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan masing-masing perusahaan baik yang mengambilalih maupun yang diambilalih masih tetap beroperasi sebagai badan hukum yang terpisah.

Menurut Jumingan (2006) kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Kinerja keuangan merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Keberhasilan kinerja keuangan perusahaan sesudah merger/akuisisi, dapat dilihat dengan

cara membandingkan neraca keuangan dengan menggunakan rasio keuangan sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk melihat perbedaan merger/akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun hasilnya tidak selalu konsisten. Beberapa penelitian tersebut diantaranya adalah Fitriasari (2016) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt Ratio* (DR) terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah merger/akuisisi, sedangkan *Earning Per Share* (EPS), *Total Asset Turn Over* (TATO), dan *Current Ratio* (CR) tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah merger/akuisisi pada tahun 2011-2013. Penelitian yang dilakukan oleh Aprilia dan Oetomo (2015) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt Ratio* (DR) tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger/akuisisi sedangkan untuk *Cerrent Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Fixed Assets Turn Over* (FATO), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER) terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger/akuisisi.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penelitian ini menggunakan perusahaan yang melakukan merger/akuisisi pada tahun 2012-2014 dengan data laporan keuangannya periode 2011-2015 karena penelitian ini dilakukan satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger/akuisisi. Berdasarkan uraian di atas maka perlu dilakukan penelitian yang berjudul "Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger/Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

## KAJIAN TEORI

### 1. Kinerja Keuangan

#### a. Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Jumingan (2006) kinerja merupakan gambaran prestasi yang dicapai perusahaan dalam kegiatan operasionalnya baik menyangkut aspek keuangan, aspek pemasaran, aspek penghimpunan dana dan penyaluran dana, aspek teknologi, maupun aspek sumber daya manusianya. Sedangkan kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek

penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Sementara itu menurut IAI (2007), dikemukakan bahwa kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Kinerja keuangan suatu perusahaan menunjukkan kaitan yang cukup erat dengan penilaian mengenai sehat atau tidak sehatnya suatu perusahaan. Sehingga jika kinerjanya baik, maka baik pula tingkat kesehatan perusahaan tersebut.

#### **b. Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan**

Menurut Munawir (2012) menyatakan bahwa ada empat tujuan dilaksanakannya pengukuran kinerja keuangan perusahaan, yaitu untuk:

- 1) Mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.
- 2) Mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, kewajiban keuangan yang dimaksud mencakup keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- 3) Mengetahui tingkat profitabilitas atau rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal secara produktif.
- 4) Mengetahui tingkat stabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya sehingga tetap stabil. Kemampuan yang dimaksud diukur dari kemampuan perusahaan membayar pokok hutang dan beban bunga tepat pada waktunya.

### **2. Merger/Akuisisi**

#### **a. Pengertian Merger dan Akuisisi**

Menurut Widoatmodjo (2012) mendefinisikan merger adalah penggabungan usaha dari dua atau lebih perusahaan yang pada akhirnya bergabung ke dalam salah satu perusahaan yang telah ada sebelumnya, sehingga menghilangkan salah satu nama perusahaan yang melakukan

merger. Sedangkan akuisisi dapat didefinisikan sebagai pengambilalihan perusahaan terhadap suatu perusahaan lain. Akuisisi juga merupakan tindakan membeli perusahaan yang telah ada, untuk mendukung pengembangan usaha perusahaan.

#### **b. Motif Merger/Akuisisi**

Moin (2010) berpendapat bahwa motif merger/akuisisi meliputi sebagai berikut:

##### **1) Motif Ekonomi**

Motif ekonomi merger/akuisisi meliputi:

- a) mengurangi waktu, biaya dan resiko kegagalan memasuki pasar baru
- b) mengakses reputasi teknologi, produk dan merk dagang
- c) memperoleh Sumber Daya Manusia yang profesional
- d) membangun kekuatan pasar
- e) memperluas pangsa pasar
- f) mengurangi persaingan
- g) mendiversifikasi lini produk
- h) mempercepat pertumbuhan
- i) menstabilkan *cash flow* dan keuntungan.

##### **2) Motif Sinergi**

Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan sesudah merger/akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger/akuisisi. Bentuk sinergi ini dapat berupa sinergi operasi, finansial, manajerial, teknologi, dan pemasaran.

##### **3) Motif Diversifikasi**

Diversifikasi merupakan strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger/akuisisi. Diversifikasi dimaksud untuk mengamankan posisi bersaing.

##### **4) Motif Non-ekonomi**

Aktivitas merger/akuisisi terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non-ekonomi, seperti *prestise* dan ambisi dari manajemen atau pemilik perusahaan

#### **c. Alasan Perusahaan Melakukan Merger/Akuisisi**

Menurut Sartono (2008) mengemukakan beberapa alasan perusahaan melakukan merger, yaitu sebagai berikut:

### 1) Skala Ekonomi (*Economies of Scale*)

Skala ekonomis adalah skala operasi dengan biaya rata-rata terendah. Tidak jarang dengan melakukan merger maka fasilitas operasi dapat dihilangkan, usaha pemasaran dapat lebih efisien dan sistem akuntansi akan lebih baik. Skala ekonomis bukan hanya dalam bidang pemasaran, personalia, keuangan, tetapi juga bidang administrasi.

### 2) Memperbaiki Manajemen

Kurang efisiennya pengelolaan perusahaan menyebabkan profitabilitas rendah. Alasan ini membuat perusahaan melakukan merger untuk memperbaiki manajemen. Kurangnya motivasi untuk mencapai profit yang tinggi, kurangnya keberanian untuk mengambil resiko sering mengakibatkan perusahaan kalah dalam persaingan. Perusahaan dengan melakukan merger/akuisisi dapat mempertahankan karyawannya pada tingkat yang memang diperlukan sehingga kemakmuran pemegang saham dapat ditingkatkan. Selain itu efisiensi serta produktivitas karyawan dapat ditingkatkan, serta perusahaan dapat memperoleh manajer yang profesional dengan cara menggabungkan (membeli) perusahaan lain.

### 3) Penghematan Pajak

Menggabungkan diri dengan perusahaan lain yang memperoleh laba dengan maksud agar pajak yang dibayarkan oleh perusahaan yang *profitable* dapat lebih kecil.

### 4) Diversifikasi/*Risk Reduction*

Diversifikasi/*Risk Reduction* merupakan pendorong bagi perusahaan yang ingin memiliki jenis usaha yang lebih besar tanpa harus melakukan dari awal. Resiko yang harus dihadapi atas suatu saham dapat dikompensasi oleh saham yang lain dengan diversifikasi sehingga resiko secara keseluruhan menjadi lebih kecil.

### 5) Meningkatkan *Corporate Growth Rate*

Melalui merger/akuisisi perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Hal ini disebabkan karena pemasaran yang lebih luas, manajemen yang lebih baik dan efisiensi yang lebih tinggi.

Menurut Moin (2010) alasan perusahaan melakukan akuisisi adalah ada manfaat yang lebih yang diperoleh darinya, meskipun asumsi ini tidak semuanya

terbukti. Secara spesifik, manfaat akuisisi antara lain adalah:

- 1) Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
- 2) Memperoleh kemudahan dana/pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan.
- 3) Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.
- 4) Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
- 5) Memperoleh system operasional dan administrasi yang mapan
- 6) Mengurangi resiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
- 7) Menghemat waktu untuk memasuki bisnis
- 8) Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

### d. Manfaat Merger/Akuisisi

Menurut Widjanarko (2004) ada beberapa manfaat merger/akuisisi, yaitu sebagai berikut:

#### 1) Komplementaris

Penggabungan dua perusahaan sejenis atau lebih secara horisontal dapat menimbulkan sinergi dalam berbagai bentuk, misal: perluasan produk, transfer teknologi, sumber daya manusia yang tangguh, dan sebagainya.

#### 2) *Pooling* Kekuatan

Perusahaan-perusahaan yang terlampau kecil untuk mempunyai fungsi-fungsi penting untuk perusahaannya. Misalnya fungsi *Research* dan *Development*, akan lebih efektif jika bergabung dengan perusahaan lain yang telah memiliki fungsi tersebut.

#### 3) Mengurangi persaingan

Penggabungan usaha diantara perusahaan sejenis akan mengakibatkan adanya pemusatan pengendalian sehingga dapat mengurangi pesaing.

#### 4) Menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan

Bagi perusahaan yang kesulitan likuiditas dan terdesak oleh kreditur, keputusan merger/akuisisi dengan perusahaan yang kuat akan menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan.

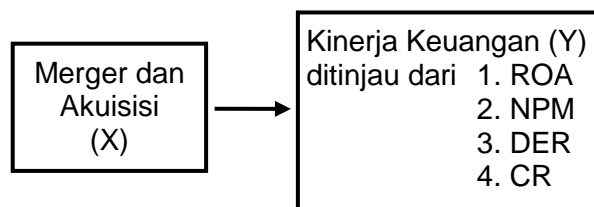
### e. Faktor-faktor Kegagalan Merger/Akuisisi

- 1) Perencanaan pimpinan yang kurang matang.

- 2) Perusahaan target memiliki kesesuaian strategi yang rendah dengan perusahaan pengambilalih.
- 3) Hanya mengandalkan analisis strategik yang baik tidak cukup untuk mencapai keberhasilan merger/akuisisi.
- 4) Tidak adanya kejelasan mengenai nilai yang tercipta dari setiap program merger/akuisisi.
- 5) Rencana integrasi yang tidak disesuaikan dengan kondisi lapangan.

**f. Faktor-Faktor Keberhasilan Merger/Akuisisi**

- 1) Melakukan audit sebelum merger/akuisisi.
- 2) Perusahaan target dalam keadaan baik.
- 3) Memiliki pengalaman merger/akuisisi sebelumnya.
- 4) Perusahaan target relatif kecil.



Gambar 1. Kerangka Berpikir

Hipotesis dalam penelitian ini merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah pada suatu penelitian. Aprilia dan Oetomo (2015) melakukan penelitian tentang Perbandingan Kinerja Keuangan sebelum dan sesudah Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, DR tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi sedangkan CR, NPM, ROA, TATO, FATO, EPS, PER terdapat perbedaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Fitriarsi (2016) melakukan penelitian tentang Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi terhadap manajemen *entrenchment* (Studi Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di BEI periode 2011-2013) hasil penelitian menunjukkan EPS, TATO, *Current Ratio* tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Sedangkan NPM,, ROI, ROE, dan *Debt Ratio* terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan hasil riset yang telah dikemukakan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**H1** : Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger/akuisisi yang ditinjau dari *Return On Asset* (ROA).

**H2** : Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger/akuisisi yang ditinjau dari *Net Profit Margin* (NPM).

**H3** : Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger/akuisisi yang ditinjau dari *Dept to Equity Ratio* (DER).

**H4** : Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger/akuisisi yang ditinjau dari *Current Ratio* (CR).

## METODE PENELITIAN

### A. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan merger/akuisisi periode 2012-2014. Waktu penelitian dilaksanakan pada bulan Oktober - Desember 2016 untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2014 sebelum dan sesudah merger/akuisisi. Tempat penelitian di Bursa Efek Indonesia dengan cara mengunjungi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.kppu.co.id](http://www.kppu.co.id), [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), yang telah mempublikasikan laporan keuangan.

### B. Metode Penentuan Subjek

Penelitian ini merupakan studi di perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan kegiatan merger/akuisisi periode 2012-2014.

#### 1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang pernah melakukan merger/akuisisi, dan perusahaan tersebut mengumumkan aktivitas merger/akuisisi mulai tahun 2012 sampai dengan tahun 2014.

#### 2. Sampel

Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode yang digunakan untuk mengambil sampel berdasarkan kriteria tertentu yang mendukung tujuan penelitian. Kriteria yang harus dipenuhi adalah perusahaan yang telah menyusun laporan keuangan selama kurun waktu satu tahun sebelum

dan satu tahun sesudah melakukan merger/akuisisi sehingga tersedia data yang diperlukan

### C. Variabel Penelitian

Identifikasi variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

#### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan

#### 2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah merger/akuisisi

#### 3. Definisi Operasional

Kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini diukur melalui: Rasio Rentabilitas yang diwakili oleh *Return on Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), Rasio Solvabilitas yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Rasio Likuiditas diwakili oleh *Current Ratio* (CR).

### D. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan merger/akuisisi periode 2012-2014 yang dipublikasikan oleh lembaga-lembaga yang bergerak dalam bidang pasar modal. Data dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai sumber informasi dari Bursa Efek Indonesia (BEI), Badan Pengawasan Pasar Modal (BAPEPAM), Publikasi Laporan Keuangan (ICMD), Pusat Informasi Pasar Modal *Indonesia Stock Exchange* (IDX), Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU), dan [sahamok.com](http://sahamok.com)

### E. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik *Paired Sample t Test*. Menurut Sujarweni (2015) *Paired Sample t Test* digunakan untuk menentukan ada tidaknya perbedaan rata-rata dua sampel bebas. Dua sampel yang dimaksud adalah sampel yang sama namun mempunyai dua data. Alasan menggunakan teknik *Paired Sample t Test* untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger/akuisisi. Uji ini menggunakan

tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ . Cara pengambilan keputusan:

Jika nilai  $\text{Sig} > 0,05$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (*Pre dan Post* tidak terdapat perbedaan). Jika nilai  $\text{Sig} < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, artinya ada perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah merger/akuisisi. (*Pre dan Post* terdapat perbedaan). Menurut Sujarweni (2015) *Paired Sample t test* (Uji  $t$  untuk dua sampel yang berpasangan) digunakan untuk menentukan ada tidaknya perbedaan rata-rata dua sampel bebas. Seluruh data dalam penelitian ini akan dianalisis dengan bantuan program SPSS versi 16,00 for Windows.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Deskripsi Data

#### 1. Seleksi Sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2014. Data tersebut diambil dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), [www.kppu.co.id](http://www.kppu.co.id). Teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*. Kriteria dalam pengambilan sampel yaitu:

Tabel 2

Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi periode tahun 2012-2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	36
2	Terdapat laporan keuangan satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi	28
3	Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian	28

Sumber: Data sekunder tahun 2016

Berdasarkan kriteria di atas maka dalam penelitian ini ada 28 perusahaan yang melakukan merger/akuisisi yang dipakai sebagai sampel penelitian. Daftar nama perusahaan yang menjadi sampel sebagai berikut:

Tabel 3  
Nama Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
yang melakukan Merger dan Akuisisi Tahun 2012-2014

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal Merger atau Akuisisi
1	INDY	PT Indika Energy Infrastructure	16 Jan 2012
2	TBIG	PT Tower Bersama	17 Jan 2012
3	APLN	PT Agung Podomoro Land, Tbk	26 Jan 2012
4	SUPR	PT Solusi Tunas Pratama Tbk	26 Jan 2012
5	MBSS	PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	19 Mar 2012
6	MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustika Rent	27 Apr 2012
7	SMRA	PT Summarecon Property Development	08 Jun 2012
8	MLPT	PT Multipolar Technology	22 Jun 2012
9	UNTR	PT United Tractors Pandu Engineering	09 Jul 2012
10	PALM	PT Provident Agro Tbk	18 Jul 2012
11	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	03 Agt 2012
12	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk	28 Agt 2012
13	TURI	PT Tunas Ridean Tbk	19 Sep 2012
14	BJBR	PT Bank BJB Tbk	17 Okt 2012
15	SUGI	PT Sugih Energy Tbk	09 Nov 2012
16	MEDC	PT Medco Power Indonesia	11 Jan 2013
17	ANJT	PT Austindo Nusantara Jaya Agri	07 Feb 2013
18	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	16 Mei 2013
19	BYAN	PT Bayan Resources Tbk	31 Jul 2013
20	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	10 Sep 2013
21	TELE	PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk	10 Sep 2013
22	INDS	PT Indospring Tbk	30 Sep 2013
23	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia	18 Des 2013
24	MDLN	PT Modernland Realty, Tbk	20 Feb 2014
25	BBCA	PT Bank Central Asia, Tbk	24 Feb 2014
26	BTPN	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional	25 Feb 2014
27	BCAP	PT MNC Kapital Indonesia Tbk	05 Sep 2014
28	SRTG	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	13 Nop 2014

Sumber: Data sekunder tahun 2016

## 2. Statistika Deskriptif

Uji Statistika Deskriptif bertujuan untuk menguji hipotesis (pernyataan sementara) dari penelitian yang bersifat deskriptif. Penerapan jenis uji statistika untuk penelitian yang bersifat deskriptif, sangat tergantung dari skala pengukurannya, seperti: nominal, ordinal, dan interval/rasio. Berikut ini hasil uji Statistika Deskriptif dari penelitian ini:

Tabel 4  
Hasil Analisis Deskriptif

Keterangan	N	Minimum	Maksimum	Mean
ROA_sebelum	28	-23,19	169,00	13,22
ROA_sesudah	28	-17,25	112,00	8,62
NPM_sebelum	28	-22,35	132,96	19,86
NPM_sesudah	28	-22,82	98,19	21,83
DER_sebelum	28	0,16	34,90	3,07
DER_sesudah	28	0,12	27,30	2,95
CR_sebelum	28	0,70	11,36	2,10
CR_sesudah	28	0,40	11,14	1,80

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2016

Tabel 4 menyajikan nilai rata-rata (*mean*) rasio keuangan perusahaan untuk satu tahun sebelum dan sesudah merger/akuisisi. Rentabilitas perusahaan apabila diukur dengan rasio *Return On Assets* (ROA), menunjukkan penurunan apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata pada saat sebelum merger/akuisisi, rata-rata *Return On Assets* (ROA) turun dari 13,22% menjadi 8,62%. Rata-rata *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan peningkatan apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata sebelum dan sesudah merger/akuisi, rata-rata *Net Profit Margin* (NPM) naik dari 19,86% menjadi 21,83%.

Solvabilitas perusahaan yang diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), menunjukkan penurunan apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata pada saat sebelum merger/akuisisi, rata-rata *Debt to*

*Equity Ratio* (DER) turun dari 3,07% menjadi 2,95%. Likuiditas perusahaan yang diukur dengan rasio *Current Ratio* (CR), menunjukkan penurunan apabila dibandingkan dengan nilai rata-rata pada saat sebelum merger/akuisisi, rata-rata *Current Ratio* (CR) turun dari 2,10% menjadi 1,80%. Berdasarkan data yang tersaji pada tabel 3 semua indikator kinerja keuangan menunjukkan penurunan setelah terjadinya merger/akuisisi.

#### B. Hasil *Paired Sample t Test*

Uji *Paired Sample t Test* adalah uji t untuk dua sampel yang berpasangan. Jika pada dua kasus sebelumnya dianalisis ada tidaknya perbedaan mean untuk dua sampel bebas (*independent*), maka sekarang akan dilakukan analisis perbandingan untuk dua sampel yang berpasangan. Dua sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subyek yang sama namun mengalami dua perlakuan atau pengukuran yang berbeda. Berikut ini hasil uji *Paired Sample t-test* dari penelitian ini:

Tabel 5

Hasil *Paired Sample t-test*

Variabel	Sig.	Keterangan
ROA sebelum - sesudah	0,083	Tidak Signifikan
NPM sebelum - sesudah	0,765	Tidak Signifikan
DER sebelum - sesudah	0,756	Tidak Signifikan
CR sebelum - sesudah	0,611	Tidak Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2017

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 5 secara keseluruhan penelitian menunjukan bahwa kinerja keuangan setelah melakukan merger/akuisisi yang diukur dengan rasio-rasio keuangan seperti rasio rentabilitas yang diwakili *Return On Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM), rasio solvabilitas yang diwakili *Debt to Equity Ratio* (DER), dan rasio likuiditas yang diwakili *Current Ratio* (CR) tidak terdapat perbedaan terhadap perbaikan kinerja keuangan perusahaan

#### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah merger/akuisisi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan aktivitas merger/akuisisi periode tahun 2012-2014. Berdasarkan hasil pengujian, secara keseluruhan penelitian menunjukan bahwa kinerja keuangan setelah melakukan

merger/akuisisi yang diukur dengan rasio-rasio keuangan seperti rasio rentabilitas yang diwakili *Return On Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM), rasio solvabilitas yang diwakili *Debt to Equity Ratio* (DER), dan rasio likuiditas yang diwakili *Current Ratio* (CR) tidak terdapat perbedaan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### 1. Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan sebelum dan sesudah merger/akuisisi ditinjau dari *Return On Assets* (ROA)

Hasil perhitungan *Return On Assets* (ROA) menunjukkan nilai signifikansi 0,083 > 0,05 maka hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *Return On Assets* (ROA) setelah perusahaan melakukan merger/akuisisi. Aktifitas merger/akuisisi tidak memberikan perbedaan terhadap *Return On Assets* (ROA). Hasil penelitian tersebut konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saviera (2012) yang menyimpulkan tidak terjadi perbedaan *Return On Asset* (ROA) setelah melakukan merger dan akuisisi.

Hal ini disebabkan proporsi kenaikan laba bersih lebih kecil bila dibandingkan dengan proporsi kenaikan total aset, sehingga perusahaan tidak efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi *Return On Asset* (ROA), semakin baik keadaan suatu perusahaan begitupun sebaliknya. Besarnya *Return On Asset* (ROA), menunjukkan atas seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan seluruh aset yang dimilikinya (Warsono, 2008). Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2010) pada perusahaan pengakuisisian.

#### 2. Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan sebelum dan sesudah merger/akuisisi ditinjau dari *Net Profit Margin* (NPM)

Hasil perhitungan *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan nilai signifikansi 0,765 > 0,05 maka hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *Net Profit Margin* (NPM) setelah perusahaan melakukan merger/akuisisi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang



dilakukan oleh Martono (2016). Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah melaksanakan merger/akuisisi.

Hal ini menandakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah merger/akuisisi tidak menunjukkan kestabilan dalam menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan. Semakin besar *Net Profit Margin* (NPM), semakin baik operasi suatu perusahaan, ini menunjukkan semakin baik operasi suatu perusahaan. *Net Profit Margin* (NPM) yang dikatakan “baik atau tidak baik” akan sangat tergantung dari jenis industri di dalam mana perusahaan beroperasi. Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan Ummayah (2015) pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

### **3. Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ditinjau dari *Debt to Equity* (DER)**

Hasil perhitungan *Debt to Equity* (DER) menunjukkan nilai signifikansi 0,756 > 0,05 maka hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *Debt to Equity Ratio* (DER) setelah perusahaan melakukan merger/akuisisi. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aprilita, dkk., (2013) yang menyimpulkan tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan setelah merger/akuisisi.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum bisa dikatakan mampu untuk membayar hutang seluruh perusahaan dan mengalami kesulitan untuk memaksimalkan modal sendiri. Berarti modal sendiri masih belum cukup untuk menjamin atau melunasi hutang perusahaan karena hutang perusahaan lebih tinggi daripada ekuitas perusahaan. Hutang yang terlalu tinggi kemungkinan perusahaan perusahaan lebih banyak menggunakan dana untuk pembiayaan operasi pasca merger/akuisisi. Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aprilia dan Oetomo (2015) pada perusahaan manufaktur.

### **4. Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ditinjau dari *Current Ratio* (CR)**

Hasil perhitungan *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai signifikansi 0,611 > 0,05 maka hipotesis keempat ( $H_4$ ) yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *Current Ratio* (CR) setelah perusahaan melakukan merger/akuisisi. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani (2016) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *Current Ratio* (CR) sesudah akuisisi dikarenakan kinerja keuangan perusahaan publik yang tercermin dalam *Current Ratio* (CR) tersebut tidak mengalami perbedaan.

Hal ini disebabkan komposisi aset lancar yang lebih kecil dari pada kewajiban lancarnya, dengan demikian perusahaan sesudah akuisisi dalam kondisi tidak likuid, yang berarti bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi dalam jangka pendek. Perusahaan mengalami penurunan likuiditas, sehingga akan mengganggu dalam memenuhi pembayaran kewajiban yang bersifat segera. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya kas, surat berharga, piutang, persediaan. Semakin kecil *Current Ratio* (CR) semakin kecil likuid perusahaan tersebut. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Suryawathy (2014) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan penelitian yang dilakukan oleh Naziah, dkk., (2014) pada perusahaan sektor manufaktur.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **A. KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum/ sesudah merger/akuisisi di tinjau dari *Return on Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR). Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger/akuisisi di tinjau dari *Return on Assets* (ROA).
2. Tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger/akuisisi di tinjau dari *Net Profit Margin* (NPM)

3. Tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger/akuisisi di tinjau dari *Debt to Equity Ratio* (DER)
4. Tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger/akuisisi di tinjau dari *Current Ratio* (CR)

## B. Implikasi

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka implikasinya sebagai berikut:

1. Teoritis  
Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk mendukung teori-teori yang sudah ada, bahwa merger/akuisisi merupakan salah satu strategi perusahaan dalam mengelola usahanya dan dapat dijadikan alternatif bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya.
2. Praktis  
Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai literatur untuk memahami seluk beluk merger/akuisisi dari pengalaman penelitian ini. Berbagai kendala yang terbukti dalam penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan para manajer perusahaan dalam menyusun strategi untuk membangun keunggulan kompetitif jangka panjang perusahaan yang pada akhirnya bermuara kepada peningkatan nilai perusahaan atau peningkatan kemakmuran pemegang saham. Strategi untuk perluasan usaha sehingga keuntungan yang akan diperoleh juga lebih besar dibandingkan jika perusahaan tersebut melakukan usaha sendiri-sendiri. Penelitian ini juga dapat digunakan manajer perusahaan dalam pengambilan keputusan bisnis dalam menganalisis ekonomi yang lebih tepat dengan memberikan informasi yang transparan.

## C. Saran

Berdasarkan simpulan dan implikasinya, maka peneliti mengajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan  
Bagi perusahaan yang akan melakukan merger/akuisisi sebaiknya melakukan persiapan yang baik sebelum memutuskan untuk melakukan merger/akuisisi, seperti melihat kondisi perusahaan dari segi manajemen perusahaan maupun finansial perusahaan.

## 2. Bagi Investor

Investor sebaiknya lebih berhati-hati dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan yang melakukan merger/akuisisi karena kegiatan tersebut tidak selalu membawa dampak yang lebih baik bagi perusahaan. Sehingga investor diharapkan lebih teliti dalam melakukan analisis keuangan perusahaan agar dapat melihat prospek masa depan perusahaan yang telah melakukan merger/akuisisi.

## 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel *Return On Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) tidak mengalami perbedaan sebelum dan sesudah merger/akuisisi, maka peneliti selanjutnya dapat mengganti dengan menggunakan selain metode rasio atau menambah variabel penelitian yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Memperpanjang atau menambah rentang waktu dan jumlah tahun pengamatan yang digunakan di dalam penelitian, sehingga akan lebih terlihat perubahan kinerja keuangan perusahaan yang diteliti, dan hasil penelitiannya diharapkan akan lebih baik lagi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aprilia, Nur Syilvia dan Hening Widi Oetomo. 2015. Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 4, No. 12, Desember 2015*.
- Aprilita, Ira, Rina Tjandrakirana D.P, dan Aspahani. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol. 11 No. 2 Juni 2013*.
- Fitriasari, Faranita. 2016. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Terhadap Manajemen Entrenchment (Studi Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013)*. Skripsi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.

- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: IAI.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Pertama*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Martono, Raditiya Adi. 2016. *Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Dan Sesudah Melakukan Merger dan Akuisisi*. Skripsi. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Moin, Abdul. 2010. *Merger, Akuisisi, dan Divestasi*. Edisi 2. Yogyakarta: Ekonisia
- Munawir, S. 2012. *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Naziah, Ulfathin, Yusralaini, dan Al Azhar L. 2014. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI2009-2012. *Jurnal Jom Fekon Vol. 1 No. 2 Oktober 2014*.
- Nugroho, Muhammad Aji. 2010. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi*. Skripsi. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro Semarang.
- Sartono, R. Agus. 2008. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Saviera, Gita Amelia. 2012. *Analisis Merger dan Akuisisi Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2000-2008*. Skripsi. Depok: Fakultas Ekonomi Program S1 Ekstensi Akuntansi.
- Sujarweni.V.W. 2015. *SPSS untuk Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Suryawathy, I Gusti Ary. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika Jinh, Vol. 3, No. 2, Juni 2014, ISSN: 2089-3310*.
- Ummayah, Iffah. 2015. *Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi*. Skripsi. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang.
- Warsono. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Ekonisia. Yogyakarta.
- Widjanarko, Hendro. 2004. Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Buletin Ekonomi. Vol. 2 No. 2*.
- Widoatmodjo, Sawidji. 2012. *Mencari Kebenaran Objectif Dampak Sistemik Bank Century. Cetakan Pertama*. Jakarta: Kompas Gramedia.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [www.kppu.go.id](http://www.kppu.go.id)
- [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)